

博力威 (688345.SH)

东南亚及非洲电摩需求超预期，Vinfast 起量在即

2026 年 08 月 18 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

刘小龙（分析师）

王嘉懿（分析师）

liuxiaolong@kysec.cn

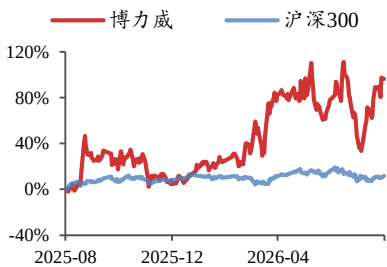
wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790526080002

证书编号：S0790525060004

日期	2026/8/17
当前股价(元)	57.76
一年最高最低(元)	66.80/28.09
总市值(亿元)	58.84
流通市值(亿元)	58.56
总股本(亿股)	1.02
流通股本(亿股)	1.01
近 3 个月换手率(%)	168.74

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《紧抓东南亚及非洲电摩放量机遇，步入业绩收获期——公司首次覆盖报告》-2026.6.18

● 2026H1 实现归母净利润 0.7 亿元，同比+101.2%

公司发布 2026 年中报。2026H1 公司实现营业收入 17.6 亿元，同比+30.5%；实现归母净利润 0.7 亿元，同比+101.2%。其中，单 Q2 营业收入 10.2 亿元，同比+40.0%；单 Q2 归母净利润 0.4 亿元，同比+90.5%。公司紧抓东南亚及非洲电摩放量机遇，深度绑定越南电摩龙头 Vinfast、非洲换电龙头 Spiro，有望步入业绩收获期。我们上调原有盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.64、3.07、4.96 亿元（原为 1.45、2.89、4.92 亿元），当前股价对应 PE 分别为 35.9、19.2、11.9 倍，维持“买入”评级。

● 东南亚及非洲电摩需求旺盛、e-bike 库存出清需求回暖

（1）2026H1 公司轻型车用锂离子电池实现营业收入 9.31 亿元，同比+49.7%。其中，电动摩托车业务受益于东南亚及非洲电摩放量，公司深度绑定越南电摩龙头 Vinfast，产品已于 7 月起实现批量出货。与非洲第一大电动出行企业 Spiro 合作开发的电池产品也已实现量产出货。电助力自行车受益于欧洲市场库存出清及需求回暖，同时公司与 MFC、Aventon 等行业头部客户达成深度合作，业务持续放量。（2）2026H1 公司消费电子类电池实现营收 3.09 亿元，同比+4.9%。公司与逐际动力、斯坦德等客户合作的产品已进入批量出货阶段；与智元、云深处等头部客户的合作亦推进至样品送测阶段，公司预计将于年内实现量产。

● 电芯+PACK 垂直整合，电芯自供有望带动毛利率提升

公司 34145 全极耳大圆柱电芯维持满产满销态势，电芯+PACK 垂直整合优势得到市场充分验证。定增募投项目 3GWh 全极耳大圆柱电芯产线有序推进，投产后电摩电芯自供率提升有望带动毛利率提升。

● 风险提示：电动化进展不及预期、原材料价格波动、Vinfast 放量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,844	2,735	4,264	5,769	7,521
YOY(%)	-17.5	48.3	55.9	35.3	30.4
归母净利润(百万元)	-97	56	164	307	496
YOY(%)	-186.0	157.8	193.4	87.2	61.5
毛利率(%)	16.6	18.1	18.5	19.5	20.2
净利率(%)	-5.2	2.0	3.8	5.3	6.6
ROE(%)	-9.2	4.8	12.9	19.6	24.2
EPS(摊薄/元)	-0.95	0.55	1.61	3.01	4.87
P/E(倍)	-60.9	105.3	35.9	19.2	11.9
P/B(倍)	5.6	5.2	4.7	3.8	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1517	1668	2276	2850	3635	营业收入	1844	2735	4264	5769	7521
现金	222	377	384	676	944	营业成本	1538	2241	3476	4642	6001
应收票据及应收账款	654	598	1002	1171	1294	营业税金及附加	16	16	20	28	36
其他应收款	127	92	250	213	390	营业费用	67	83	125	163	205
预付账款	10	23	28	41	49	管理费用	99	142	204	265	330
存货	478	477	516	645	856	研发费用	134	146	215	279	349
其他流动资产	26	101	97	105	102	财务费用	5	15	21	25	29
非流动资产	1175	1234	1658	2033	2540	资产减值损失	-48	-59	-50	-50	-50
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	8	12	12	12	12
固定资产	771	883	1223	1596	2070	公允价值变动收益	-3	1	0	0	0
无形资产	103	101	113	118	125	投资净收益	1	1	0	0	0
其他非流动资产	301	250	323	319	345	资产处置收益	-1	5	0	0	0
资产总计	2692	2902	3934	4883	6175	营业利润	-114	50	166	330	533
流动负债	1552	1531	2413	3066	3886	营业外收入	1	1	0	0	0
短期借款	221	13	315	152	142	营业外支出	18	3	0	0	0
应付票据及应付账款	1016	1225	1749	2540	3333	利润总额	-131	48	166	330	533
其他流动负债	314	293	349	374	412	所得税	-34	-6	2	23	37
非流动负债	87	245	250	254	239	净利润	-97	54	164	307	496
长期借款	13	194	199	203	188	少数股东损益	-0	-1	0	0	0
其他非流动负债	74	51	51	51	51	归属母公司净利润	-97	56	164	307	496
负债合计	1638	1776	2663	3320	4125	EBITDA	-55	135	259	457	687
少数股东权益	5	5	5	5	5	EPS(元)	-0.95	0.55	1.61	3.01	4.87
股本	100	101	102	102	102	主要财务比率					
资本公积	738	758	758	758	758	成长能力					
留存收益	222	278	412	677	1089	营业收入(%)	-17.5	48.3	55.9	35.3	30.4
归属母公司股东权益	1048	1122	1266	1558	2044	营业利润(%)	-125.5	144.2	229.0	99.3	61.5
负债和股东权益	2692	2902	3934	4883	6175	归属于母公司净利润(%)	-186.0	157.8	193.4	87.2	61.5
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	31	339	212	972	986	毛利率(%)	16.6	18.1	18.5	19.5	20.2
净利润	-97	54	164	307	496	净利率(%)	-5.2	2.0	3.8	5.3	6.6
折旧摊销	69	85	86	119	160	ROE(%)	-9.2	4.8	12.9	19.6	24.2
财务费用	5	15	21	25	29	ROIC(%)	-7.6	5.8	11.8	23.9	32.3
投资损失	-1	-1	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-25	121	-58	521	302	资产负债率(%)	60.9	61.2	67.7	68.0	66.8
其他经营现金流	80	65	0	0	0	净负债比率(%)	15.8	-12.3	15.7	-15.3	-25.4
投资活动现金流	-161	-108	-510	-493	-666	流动比率	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9
资本支出	152	109	510	552	666	速动比率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
长期投资	-6	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	-4	1	0	58	0	总资产周转率	0.7	1.0	1.2	1.3	1.4
筹资活动现金流	-22	-94	142	-25	-51	应收账款周转率	3.1	4.8	6.0	6.0	7.0
短期借款	51	-209	303	-163	-10	应付账款周转率	3.1	3.7	4.5	4.2	3.9
长期借款	-98	182	5	4	-15	每股指标(元)					
普通股增加	0	1	1	0	0	每股收益(最新摊薄)	-0.95	0.55	1.61	3.01	4.87
资本公积增加	0	20	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	3.33	2.09	9.54	9.68
其他筹资现金流	24	-88	-167	135	-26	每股净资产(最新摊薄)	10.29	11.01	12.42	15.28	20.06
现金净增加额	-146	144	-156	454	269	估值比率					
						P/E	-60.9	105.3	35.9	19.2	11.9
						P/B	5.6	5.2	4.7	3.8	2.9
						EV/EBITDA	-110.4	42.5	23.5	12.4	7.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn